

学校编码: 10384

分类号_____密级_____

学号: 15320101152037

UDC _____

廈門大學

硕 士 学 位 论 文

产权结构、市场竞争与企业绩效研究

Research on Structure of Property Rights, Market

Competition and Enterprise Performance

冯芊

指导教师姓名: 苏劲 教授

专 业 名 称: 政治经济学

论文提交日期: 2013 年 4 月

论文答辩时间:

学位授予日期:

答辩委员会主席: _____

评 阅 人: _____

2013 年 月

厦门大学学位论文原创性声明

本人呈交的学位论文是本人在导师指导下,独立完成的研究成果。本人在论文写作中参考其他个人或集体已经发表的研究成果,均在文中以适当方式明确标明,并符合法律规范和《厦门大学研究生学术活动规范(试行)》。

另外,该学位论文为()课题(组)的研究成果,获得()课题(组)经费或实验室的资助,在()实验室完成。(请在以上括号内填写课题或课题组负责人或实验室名称,未有此项声明内容的,可以不作特别声明。)

声明人(签名):

年 月 日

厦门大学学位论文著作权使用声明

本人同意厦门大学根据《中华人民共和国学位条例暂行实施办法》等规定保留和使用此学位论文，并向主管部门或其指定机构送交学位论文（包括纸质版和电子版），允许学位论文进入厦门大学图书馆及其数据库被查阅、借阅。本人同意厦门大学将学位论文加入全国博士、硕士学位论文共建单位数据库进行检索，将学位论文的标题和摘要汇编出版，采用影印、缩印或者其它方式合理复制学位论文。

本学位论文属于：

（ ） 1. 经厦门大学保密委员会审查核定的保密学位论文，
于 年 月 日解密，解密后适用上述授权。

（ ） 2. 不保密，适用上述授权。

（请在以上相应括号内打“√”或填上相应内容。保密学位论文应是已经厦门大学保密委员会审定过的学位论文，未经厦门大学保密委员会审定的学位论文均为公开学位论文。此声明栏不填写的，默认为公开学位论文，均适用上述授权。）

声明人（签名）：

年 月 日

摘要

西方国家的私有化浪潮以及我国的国有企业改革催生了国内外学术界关于产权结构、市场竞争和企业绩效关系的大量研究。一方面，国企私有化的成功经验促使许多学者从企业内部的角度展开研究，认为产权改革能为提高企业绩效创造良好的激励机制；另一方面，随着产权改革逐渐暴露其缺陷和局限性，相当一部分学者开始把目光转移到企业的外部环境，从而发现公平有序的市场竞争环境才是保证企业改善治理结构、提高经营绩效的必要条件。产权改革论与市场竞争论之争在理论界未能分出高下，在现实中则继续接受着实践的考验，如我国的国企改革历程就分别经历过以引入竞争为主和以产权改革为主的不同方式，并取得了一些成效。既然作为内部机制的产权结构和作为外部机制的市场竞争在理论上和现实中都对企业绩效产生了较为明显的影响，那么找出能提高绩效的最佳产权结构安排，以及考察市场竞争从中起到的作用并加以利用，就是我国企业面临的重要课题。

本文在总结了国内外相关文献观点的基础上，运用相关经济学理论探讨了产权结构和市场竞争影响公司绩效的理论机制，并在分析了我国上市公司股权结构特点和竞争环境的基础上，以我国生物医药业、信息技术业和交通设备业三个行业的上市公司为样本进行实证研究，结果表明：首先，对于不同行业，企业绩效与股权集中度的关系是不一样的。生物医药业的较优股权集中度为低于 50%的第一大股东持股比例；交通设备业的较优股权集中度为 20%-50%之间的第一大股东持股比例；信息技术业的企业绩效则与第一大股东持股比例无关。然而，三个行业的回归结果都表明，国家控股或参股不利于提高企业绩效。其次，市场竞争与股权集中度在促进产出增长方面存在替代关系，另外竞争在国有控股的企业里能发挥显著的正作用。根据理论分析和实证分析的结果，本文从构造合理产权结构和完善市场竞争环境两个方面提出了政策建议。

关键词： 产权结构； 市场竞争； 企业绩效

ABSTRACT

Privatization in western countries and reform of state-owned enterprises in China has been causes of numerous researches on the relationship between structure of property rights, competition and performance. On one hand, successful experiences of privatization encourage researchers to look inside enterprises and find out that reform of property rights provides companies with incentives. On the other hand, as drawbacks and limitations appears, some researchers look outside enterprises and discover that a fair and competitive market encourages companies to improve governance structure and performance. The winner of the debate hasn't shown up in the academic circle or in reality. Since structure of property rights and market completion are both essential to corporate performance, it would be important and significant to sort out the best kind of structure, find out the way market competition affects performance and make use of it.

After concluding views from papers about the issue, this paper researches the theoretical system of how structure of property rights and market completion affect corporate performance, describes the characteristics of listed companies and competition environment in China, and carries out an empirical analysis basing on the data of the listed company of bio-pharmaceutical industry, IT industry and transportation equipment manufacturing industry. The results show that: 1. the relationship between corporate performance and structure of property rights appears to be different in different industries. In bio-pharmaceutical industry, performance would be improved if the majority shareholder owns less than 50% of the shares. In transportation equipment manufacturing industry, the best proportion would be 20%-50%. In IT industry, however, performance has no relationship with ownership concentration at all. Still, the results of three industries support that government holding shares has a bad influence on performance. 2. There's a substitution relationship between ownership concentration and competition on promoting output. Furthermore, competition functions better in state-owned enterprises than in other

enterprises. In the end, according to conclusions from theoretical and empirical analysis, this paper provides policy recommendations about designing proper structure of property rights and improving the competitive market environment.

Keywords: Structure of Property Rights; Market Competition; Enterprise Performance

厦门大学博硕士论文摘要库

目录

第一章 绪论	1
一、研究背景与意义	1
二、研究思路与内容框架	2
三、特色与不足之处	3
第二章 产权结构、市场竞争与企业绩效关系的相关文献综述	5
一、产权结构与企业绩效关系的相关文献	5
二、市场竞争与企业绩效关系的相关文献	11
三、文献评述	14
第三章 产权结构和市场竞争影响企业绩效的机制	16
一、产权的功能	16
二、产权结构影响企业绩效的机制	18
三、市场竞争影响企业绩效的机制	21
四、产权结构和市场竞争影响企业绩效的综合机制	23
第四章 上市公司股权结构特点和市场竞争环境分析	25
一、股权结构特点分析	25
二、市场竞争环境分析	28
第五章 上市公司股权结构、市场竞争与企业绩效关系的实证分析	32
一、研究论点	32
二、模型与变量	33
三、描述性统计分析	37
四、回归分析	40
五、回归结果总结	48
第六章 结论与建议	50
一、研究结论	50
二、政策建议	52
参考文献	55
附录	60
致谢	62

CONTENTS

Chapter 1	Introduction.....	1
1.1	Background and Significance	1
1.2	Ideas and Framework	2
1.3	Characteristics and Deficiencies	3
Chapter 2	Literature Review about the Relationship between Structure of Property Rights, Market Competition and Enterprise Performance.....	5
2.1	Literature Review about the Relationship between Structure of Property Rights and Enterprise Performance	5
2.2	Literature Review about the Relationship between Market Competition and Enterprise Performance	11
2.3	A Commentary of Literature	14
Chapter 3	Mechanism of Structure of Property Rights and Market Competition Affecting Enterprise Performance.....	16
3.1	The Functions of Property Rights	16
3.2	The Mechanism of Structure of Property Rights Affecting Enterprise Performance	18
3.3	The Mechanism of Market Competition Affecting Enterprise Performance	21
3.4	The Comprehensive Mechanism of Structure of Property Rights and Market Competition Affecting Enterprise Performance	23
Chapter 4	The Analysis about Features of Ownership Structure in Listed Companies and Competition Environment.....	25
4.1	The Analysis about Features of Ownership Structure in Listed Companies	25
4.2	The Analysis about Features of Competition Environment	28
Chapter 5	Empirical Analysis of the Relationship between Ownership Structure, Market Competition and Enterprise Performance.....	32

5.1 Arguments	32
5.2 Model and Variables	33
5.3 Descriptive and Statistical Analysis	37
5.4 Regression analysis	40
5.5 A Conclusion of Results	48
Chapter 6 Conclusions and Policy Recommendations	50
6.1 Conclusions	50
6.2 Policy Recommendations	52
References	55
Appendix	60
Acknowledgements	62

第一章 绪论

一、研究背景与意义

在如何建立有效的企业治理结构、提高企业效率的问题上，学术界一直存在着产权改革取向的观点和市场竞争取向的观点。西方国家对这一问题的研究较早开始，这是因为英国是较先推行国有企业私有化的国家，由其引领的私有化浪潮从 20 世纪 70 年代便开始席卷全球，期间不断积累的实践经验促使相关理论研究纷纷兴起，其中率先在 80 年代末开始流行的理论就是私有化产权论。该理论认为，产权从公有变成私有之后，产权人便享有了剩余利润占有权，即私有化改善了企业的激励机制，能更好地促使产权人为提高企业效益而努力。然而，这一理论不久后就受到了来自市场竞争论的挑战。一些学者发现，企业效率主要与市场竞争程度相关，竞争才是改善企业治理机制的主要动力，而产权改革并不是必要条件。

紧随西方的私有化浪潮，中国在 20 世纪 80 年代也开始了引人注目的产权制度变革。30 多年的改革历程，先后经历了放权让利、以承包经营责任制为主要形式的两权分离、战略性改组、股份制改造、企业境内外上市等阶段，到现在大多数国有企业都已经完成了企业改制，建立起较为规范的治理机制。但是，这个过程并不是一帆风顺的，期间出现了种种矛盾，如国有资产流失、激励制度落后、内部腐败、监督缺位、市场失效等现象，直到今天国有企业仍面临着经营效率低下的情况。

针对这一问题，中国的学者们同样形成了产权改革取向和市场竞争取向的两种观点。持有前一种观点的学者以张维迎为代表，他认为控制权与剩余索取权的分离是国有企业内部权利斗争、兼并障碍和重复建设等现象的根源，要解决这些问题对国有企业造成的“内耗”就必须从根本上改革产权制度。另外在国有体制下，完全竞争会造成资源的过度消耗，因此国有产权和市场竞争是不相容的。后一种观点的支持者则以林毅夫为代表，他的理论依据是：在市场发育水平较低、竞争不充分的条件下，缺乏一个充分信息的指标对经营绩效进行考核和监督；政府出于对自身利益的关心，会对国有企业进行过多的干预，而能够提供充分信息

从而减少干预的只有完善的市场机制。因此，国有企业改革的核心是为企业创造一个硬预算约束的公平竞争环境，如果不能创造竞争条件和环境去完善市场机制，而只是在产权关系上做文章，对于国企改革问题只能是缘木求鱼。后来的学者沿着这两种观点的足迹展开了大量的理论和经验研究，但直到今天学术界仍然没有得出较为一致的结论。

虽然产权论和竞争论之争并没有决出高下，但不可否认产权结构和市场竞争都是影响企业效率的重要因素。首先，产权结构是企业治理组织结构的产权基础，作为合约结合体的企业，其内部产权结构安排会直接影响企业治理效率的高低。现代公司制的基本特征是财产的所有权和经营权分离，企业治理结构实质就是在财产的委托代理制下委托人对代理人进行监督和约束的一系列制度安排，不同的产权结构下，委托人对代理人行为承担的风险和获取的收益不同，对代理人的监控积极性也就不同。在这种机制下，合理的产权结构对完善企业治理结构、提高企业绩效有着重要的意义。其次，竞争是一种广泛存在于自然界和人类社会的现象，几乎没有企业能不受它的激励作用和淘汰作用所影响。比如，经理人市场竞争使劳动者随时保持危机感，自觉提高努力程度；资本市场竞争以兼并、收购和接管等方式形成对企业控制权的威胁；商品市场竞争所带来的利润下降、亏损、破产等威胁也激励着经营者努力工作。

既然产权结构这一内部机制和市场竞争这一外部机制在理论上都对企业绩效具有重要影响，那么找出能提高企业绩效的最佳产权结构安排，以及考察市场竞争从中起到的作用并加以利用，就是我国企业面临的重要课题。在学习借鉴前人研究的基础上，重新寻找合适的角度、方法和工具，理清内外机制对提高绩效的作用以及它们之间的相互作用，不仅对现实有一定的参考意义，而且对相关理论研究也能做出一点添砖加瓦的贡献。

二、研究思路与内容框架

本文在充分总结已有理论成果的前提下，运用经济学相关理论探索产权结构和市场竞争影响企业绩效的内在和外在机制，并在分析我国上市公司的股权结构特征和市场竞争环境特点的基础上，通过计量分析进一步研究产权结构、市场竞争和企业绩效的关系，最后对实证结果进行总结、解释，并提出相应的政策建

议。

本文的内容框架安排如下：

第一章为绪论部分，通过介绍相关背景引出本文所讨论的核心问题，并对全文的研究思路、内容框架、特色及不足之处作一个简要的概括和介绍；

第二章为文献综述部分，通过梳理国内外关于产权结构、市场竞争和企业绩效关系的理论和经验研究文献，归纳、总结出各种文献的特点和差异；

第三章为理论分析部分，运用经济学相关理论探索产权结构和市场竞争分别影响以及综合影响企业绩效的机制和路径；

第四章为现状分析部分，对我国上市公司产权结构特点和市场竞争环境现状进行分析；

第五章为实证检验部分，以三个行业的上市公司为研究对象，选择适当的变量和指标，运用生产函数方法对产权结构、市场竞争和企业绩效的关系进行回归分析；

第六章为结论与政策建议部分，根据实证结果得出结论，并从改革产权结构和完善市场竞争机制两方面提出相应的政策建议。

三、特色与不足之处

（一）本文的特色

首先，本文选择的实证研究样本是医药和生物制品行业（以下简称“生物医药业”）、信息技术业、交通运输设备制造业（以下简称“交通设备业”）所有符合要求的上市公司，在实证分析部分将对这三个行业的样本分别进行计量分析并比较其结果。比起对行业不作区分的研究，这种选择可以减少行业间的效率差异干扰，使得研究结果更有准确性。另外这三个行业有一些较为鲜明的共同特点：一是它们同属于一般竞争性行业，对自然资源的依赖性较小，政府管制不是非常严格，企业进入和退出较为自由，在这些行业里能更清晰地观察到不同产权结构资源配置效率的差异；二是这三个行业大类之中有相当一部分细分行业在近年来被国家标记为战略性新兴产业，它们未来将成长为对经济社会具有全局带动和重大引领作用的产业，而在当今这个成长初期或转型期，选择适当的产权结构和创

造有效的市场竞争环境对它们未来的发展甚至整个国民经济的发展有着重要的意义。

其次，部分经验研究将研究对象所在行业按竞争程度大致地分为两到三类，分别分析每一类行业中产权结构对企业绩效的影响，实际上是研究不同竞争程度下产权结构的作用。本文则采取了另一个视角，将市场竞争因素作为一般变量引入实证分析的模型，通过将产权结构设置为虚拟变量，从而可以研究不同产权结构下竞争的作用。

再次，多数的经验研究采集的数据时间跨度都比较小，一般只采用 1 年的横截面数据或 3-4 年的面板数据。由于本文采用的模型由生产函数演变而来，而估计生产力水平变化需要较长的年限，因此笔者在上市公司数据的可获得性基础上确定了 9 年的样本期，从而能在更长的时间里考察所有权结构和市场竞争的动态作用。

（二）本文的不足之处

在样本选择方面，本文只选择了三个行业作为研究对象，得出的结果虽然比较有针对性，但也存在着不够全面的缺点。比如，这三个行业都是一般竞争性行业，因此研究结论不能推广到垄断行业。这一不足还有待在未来的研究中通过对更多行业的涉足来完善。

对于变量指标的选择也可能过于单一。由于本文运用的是生产函数法，因此选择企业产出作为衡量绩效的指标。这一指标更多地反映了生产效率，但可能没有兼顾到其他方面的效率。另外描述市场竞争程度的指标也只选择了主营业务利润率，也就是说只研究了商品市场竞争程度对绩效的影响，却未能找到合适的指标来衡量经理人市场和资本市场的竞争程度对绩效的影响。

第二章 产权结构、市场竞争与企业绩效关系的相关文献综述

研究产权结构、市场竞争与企业绩效的文献基本可以分成两大类：第一类只研究产权结构的影响；第二类则引入竞争因素，比较产权结构和竞争的作用，或研究两者的交互作用。其中第一类文献一般从两个角度出发展开研究：一个是“量”的角度，即产权集中程度，在上市公司中通常用股权集中度和股权制衡度来表示；一个是“质”的角度，即产权构成，通常表现为股东性质和股份性质。当然，产权集中程度也可以用定性指标来表示，产权性质也可以用定量指标来表示，具体应结合研究需要灵活选择。第二类文献则在产权结构和竞争的结合方面有着多种方式：一种是将研究样本以定性的方式分成不同竞争程度的类别，然后比较这些类别的企业产权结构的作用；一种是将市场竞争程度用量化的指标来表示，和产权结构变量“同起同坐”地归纳进同一个分析模型。这两种结合方式有着微妙的区别：前者是分析不同竞争环境下产权结构的作用，后者则可以分析不同产权结构下市场竞争的作用。

一、产权结构与企业绩效关系的相关文献

首先来对“产权”的定义作一个说明，并界定“产权结构”的内涵。德姆塞茨（Demsetz, 1967）把产权定义为“使自己或他人受益或受损的权利”，并指出：“产权是一种社会工具，其重要性就在于事实上它们能帮助一个人形成他与其他人进行交易时的合理预期。产权的一个主要功能就是为实现外部效应的更大程度的‘内部化’提供行动的动力。”这一定义既强调了产权的行为性，又强调了产权的社会关系性质，还阐明了产权的功能。诺思（North, 1982）同样从行为性和社会关系性两个角度给产权下了定义：“产权本质上是一种排他性权利。”阿尔钦（Alchian, 1991）把产权解释为“一个社会所强制实施的选择一种经济品的使用的权利”。于光远（1990）强调了产权和法律的相关性：“产权（财产权）也就是所有权，它是某个主体拥有作为其财产的某个客体（即拥有对于某个客体的所有权）所得到的法律上的承认和保护。”周冰（1996）则指出：“产权、所有权

与所有制以及产权制度本质上是一致的。”本文参照黄少安（1995）对产权的定义，将产权解释为财产所有权，即对财产的占有、使用、收益和处分的权利；它是财产主体围绕或通过财产而形成的经济权利关系。另外黄少安还认为，当把对特定财产的一组权利作为一个整体存在时，可统称为所有权，这种广义的所有权可以等同于产权，而狭义的所有权（即人对资产的占有关系）是产权中的一个组成部分，也是产权的根本和核心。

产权结构是指产权的构成因素及其相互关系和产权主体的构成状况。从较为广泛的层面上来看，产权结构包括财产结构、委托—代理结构、资产所有权结构、经营权结构等等，而本文主要研究的是资产的狭义所有权的结构。一是所有权形态结构，即所有权采取的形态。例如，在借贷关系中表现为债权，在承包制条件下表现为发包权，在股份制背景中表现为股权。二是所有权主体结构，即所有权掌握在哪些主体手中，这些主体的地位如何，各方掌握的份额有多大，集中或分散程度如何，等等。例如，股权结构就可以表现为股权集中度、大股东性质、各种性质的股份比例等多种形式。

（一）股权集中度与企业绩效

股权结构的第一个含义是指股权集中度，即所有股东因持股比例的不同所表现出来的股权集中或者股权分散的数量化指标。股权集中度是衡量公司的股权分布状态的主要指标，既可以用第一大股东持股比例¹来表示，也可以用前五大或前十大股东持股比例来表示，另外常见的指标还有 H1 指数、H5 指数、H10 指数和 Z 指数²等。关于股权集中度对绩效的影响，学者们的理论和经验研究主要得出了三种观点：股权集中有利于提高企业绩效、股权集中度与企业绩效无关或不利于提高企业绩效、股权集中度与企业绩效之间呈复杂的非线性关系。

1、股权集中有利于提高企业绩效

伯利和米恩斯（Berle and Means, 1932）开创了研究股权集中度与企业绩效关系的先河，他们关注在由于股权分散导致的所有权和控制权分离的情况下，应

¹ 第一大股东持股比例即第一大股东持股份额占公司总股本的比例。

² H1 指数即第一大股东持股比例的平方和，H5 即前五大股东持股比例的平方和，H10 即前十大股东持股比例平方和，Z 指数即第一大股东与第二大股东持股比例的比值。

该如何确保所有者对经理人实现有效控制。由于股东对经理人行为的约束主要是来自于企业的内部监控，在股权分散的情况下，股东只能得到与其持有的股份相当的收益，而监督经理人的收益将不足以弥补相应的成本，从而股东对经理人的制约能力被削弱。在缺乏监督的环境下，公司资源很有可能被运用于最大化经理人的利益而不是股东的利益。相反，当股权较为集中，就不存在监督不力的问题。因此，一定程度的股权集中是有利于提高公司价值的。

詹森和梅克林（Jensen and Meckling, 1976）进行了更为正式的研究，他们将股东分为内部股东和外部股东，内部股东包括拥有公司控制权和专有投票权的董事会成员及其他高层经理人员，外部股东则指对公司无控制权、只能“用脚投票”的股东。虽然两类股东都能取得相同的股利，但内部股东可以通过特权消费来增加现金流，在这种情况下，经理人员存在机会主义行为。当经理人员持股比例增加，他们必须支付大部分背离价值最大化的成本，从而浪费公司财富的可能性也越小，因此公司价值随经理人持股比例的提高而增加。

施莱弗和维什尼（Shleifer and Vishny, 1986）指出，在股权分散的企业里，股东得不到足够的激励去对企业管理层施加足够的控制，而持股比例较高的大股东的存在可以解决这一“搭便车”问题并减少“信息不对称”等代理成本。当第一大股东持股比例上升，接管市场运行的有效性将得到增强，股价也随之上涨。因此股权集中型公司比股权分散型公司具有更高的盈利能力和更优的市场表现。

克拉森和迪扬科夫（Claessens and Djankov, 1999）以捷克的企业为对象，研究在捷克私有化计划背景下，拥有相对较高的股权集中度的企业是否在盈利能力和劳动生产力方面有更好的表现，结果表明所有权分散程度越低，盈利能力和劳动生产率越高。汤姆森和佩德森（Thomsen and Pederson, 2000）考察了欧洲国家 435 家企业的所有权结构对绩效的影响，发现在控制了行业、资本结构和国家等变量之后，股权集中度与股东财富、盈利能力之间存在着正相关关系。

我国的研究多数支持了股权集中度与绩效正相关的观点。徐二明和王智慧（2000）通过对 1998 年的 105 家上市公司的分析，发现随着股权集中程度的增加，相对公司价值和公司价值成长能力也随之提高，验证了大股东对于公司代理人的严格监管有利于公司价值的提高。张红军（2000）应用了 1998 年我国 385 家上市公司的截面数据进行计量分析，结果表明前五大股东持股比例与托宾 Q

Degree papers are in the "[Xiamen University Electronic Theses and Dissertations Database](#)". Full texts are available in the following ways:

1. If your library is a CALIS member libraries, please log on <http://etd.calis.edu.cn/> and submit requests online, or consult the interlibrary loan department in your library.
2. For users of non-CALIS member libraries, please mail to etd@xmu.edu.cn for delivery details.

厦门大学博硕士论文摘要库